

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки остаются в рамках смешанных настроений. Переноса ожиданий первого повышения базовой ставки ФРС с лета на осень текущего года пока недостаточно, чтобы фондовые площадки продолжили рост /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура локального денежно-кредитного рынка остается напряженной на фоне различных отвлечений ликвидности, главным их которых является сегодняшняя уплата нескольких крупных налогов /стр. 3/

## Валютный рынок

Российская валюта обновляет максимумы текущего года к доллару и евро, несмотря на негативную динамику нефтяных котировок и смешанные настроения на других внешних площадках /стр. 3/

## Российский долговой рынок

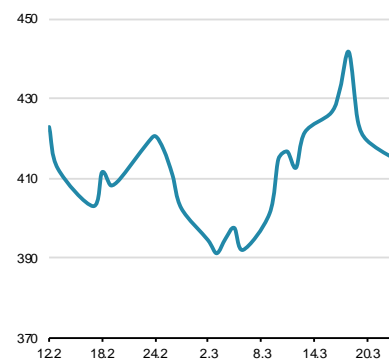
Российские еврооблигации во вторник оставались в лидерах EM и двигались фронтально вверх по ценам. Ставки вдоль суверенной кривой по итогам дня снизились на 15-20 бп. ОФЗ во вторник продолжили рост котировок, спрос сместился дальше по кривой /стр. 4/

## Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	1,87	▼	-0,04	1,64	2,57
UST 10-2Y sprd	132	▼	-3	119	199
EMBI+Glob.	415	▲	0	305	478
EMBI+Rus sprd	365	▼	-9	250	589
Russia'30 yield	4,52	▼	0,00	4,52	7,61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,27	■	0,00	0,23	0,27
Euribor-3m	0,02	▲	0,00	0,02	0,09
MosPrime-1m	15,41	▼	-0,01	9,27	29,16
Корсчета в ЦБ	1412,4	▲	34,8	575	2102
Депоз. в ЦБ	136,3	▲	3,0	74	805
NDF RU 3m	59,9	▼	-1,1	39	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	57,735	▼	-1,015	38,19	69,47
EUR/RUB	63,103	▼	-1,223	48,83	84,96
EUR/USD	1,092	▼	-0,002	1,05	1,28
Корзина ЦБ	60,316	▼	-1,073	42,95	76,14
DXУ Индекс	97,193	▲	0,160	84,66	100,33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	880,3	▲	0,1%	629	1213
Dow Jones	18011,1	▼	-0,58%	16117	18289
DAX	12005,7	▲	0,92%	8572	12168
Nikkei 225	19713	▲	0,17%	14533	19754
Shanghai Comp.	3691,4	▼	-0,83%	2290	3691
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	55,3	▼	-0,56%	55	55
Нефть Brent	55,1	▼	-0,56%	47	98
Золото	1193,3	▼	-0,28%	1141	1302
CRB Index	215,5	▼	-0,10%	209	284

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

## EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

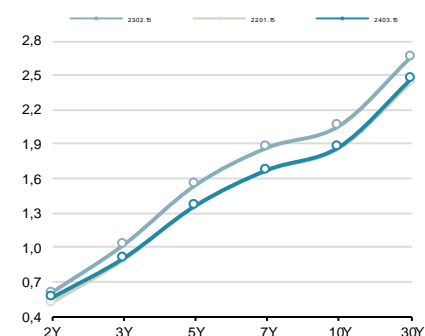
## Инвесторы не могут найти поводов для продолжения роста

Мировые рынки остаются в рамках смешанных настроений. Переноса ожиданий первого повышения базовой ставки ФРС с лета на осень текущего года пока недостаточно, чтобы фондовые площадки продолжили рост. Между тем, инвесторы продолжают реагировать на локальные события, оставаясь в ожидании старта сезона отчетностей.

В Европе вчера ключевой темой осталась Греция. Сообщения о позитивном ходе переговоров между главой правительства страны с лидерами Германии и представителями международных кредиторов немного воодушевили рынки. Вместе с тем, от страны требуют нового плана реформ для согласования, которое необходимо для получения очередного транша финансовой помощи. Денег у страны уже недостаточно как для исполнения бюджета, так и для погашений суверенных долгов.

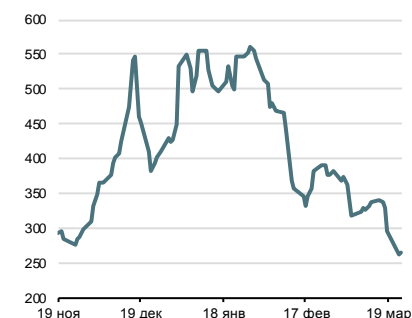
В США инвесторы реагировали преимущественно на неоднородную экономическую статистику. Ключевой была статистика по инфляции в феврале, которая в целом совпала с рыночными ожиданиями. В феврале после трех месяцев снижения цены вернулись к росту, прибавив 0.2% м/м. Это говорит о том, что у ФРС добавляется новый повод не тянуть с началом нормализации денежно-кредитной политики.

Кривая US Treasures



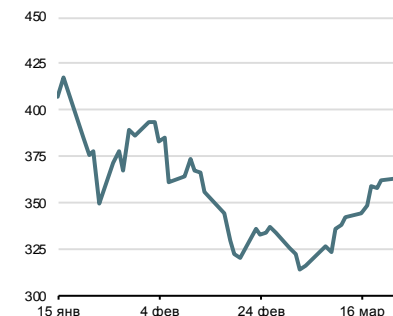
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## ЦБ увеличил лимиты на аукционе репо

Конъюнктура локального денежно-кредитного рынка остается напряженной на фоне различных отвлечений ликвидности, главным из которых является сегодняшняя уплата нескольких крупных налогов. Уровень краткосрочных процентных ставок держится на прежнем уровне, недалеко от своих краткосрочных максимумов. На рынке МБК кредиты овернайт вчера обходились под 14.80% годовых (-5 бп), на 7 дней – под 14.95% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 14.60% годовых (-5 бп). Вчера Центробанк расширили лимит предоставления банкам ликвидности на аукционе 7-дневного репо с 1.45 трлн руб. до 1.57 трлн руб. (спрос – 1.72 трлн руб.).

Сегодня на уплату НДС, НДСПИ и акцизов потребуется 500-550 млрд руб. Текущее состояние рынка отражает эти оттоки, поэтому если рост рублевых ставок и произойдет, то он, вероятно, будет кратковременным.

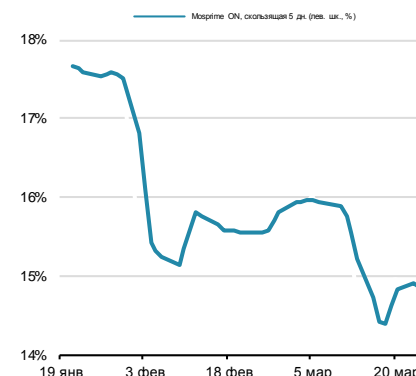
## Рубль продолжает укрепление благодаря налогам и экспортерам

Российская валюта обновляет максимумы текущего года к доллару и евро, несмотря на негативную динамику нефтяных котировок и смешанные настроения на других внешних площадках. Курс бивалютной корзины вчера потерял 1.16 руб., достигнув отметки 60.08 руб. Курс доллара снизился на 1.05 руб. до 57.69 руб., курс евро – на 1.28 руб. до 63.01 руб. На рынке форекс евро попытался закрепиться выше уровня в \$1.10, однако к вечеру вернулся к отметке \$1.0930.

Относительно невысокий объем торгов на внутреннем валютном рынке позволяет экспортерам более заметно поддерживать рубль. Формальных поводов для спекуляций против российской валюты нет, поскольку цены на нефть не выбиваются из диапазона «терпимости» участников рынка. Сегодня спрос на рубли может сохраниться, поскольку ставки денежного рынка высоки и отражают дефицит рублевой ликвидности на фоне не слишком щедрого денежного предложения Центробанка.

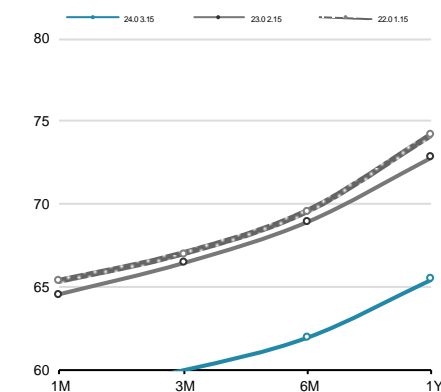
На наш взгляд, рубль близок к исчерпанию своего потенциала к краткосрочному укреплению. Текущее движение базируется на лишь на ожиданиях валютного предложения со стороны экспортеров, которое сегодня прекратит свое влияние на рынок. Вместе с тем, поводов для начала глубокой коррекции на рынке пока не прослеживается, поэтому рубль может сохранить набранное за последние пару недель преимущество.

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

## Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Аукцион Казначейства	29 дней, 0.5 млрд долл. от 1.0% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 100 млрд руб., 14.2% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	169 млрд руб.
	Погашение ОФЗ	22.6 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	2.7 млрд руб.
Четверг	Возврат в Фонд ЖКХ	2.5 млрд руб.
	Возврат в бюджет СПБ	5.0 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	14 дней, 100 млрд руб., 14.2% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	100 млрд руб.

Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

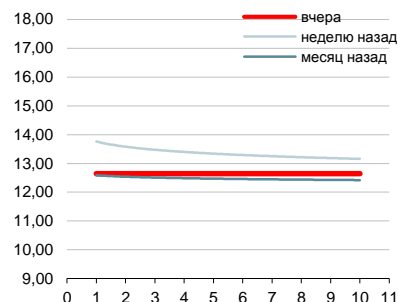
## Евробонды ускорили рост

Российские еврооблигации во вторник оставались в лидерах ЕМ и двигались фронтально вверх по ценам. Ставки вдоль суверенной кривой по итогам дня снизились на 15-20 бп, рост котировок 30-летних выпусков по-прежнему превысил 150 бп. Корпоративный сектор ускорил рост, снижение доходностей в среднем по рынку составило порядка 20 бп. В лидерах дня находился ближний участок кривой Газпрома, где ставки снизились в среднем на 50 бп, а также дальний выпуск Металлоинвеста METINR-20 (YTM -70 бп).

## ОФЗ дорожают, спрос сместился дальше по кривой

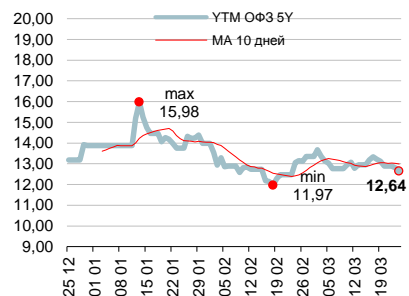
ОФЗ во вторник продолжили рост котировок, спрос сместился дальше по кривой. Устойчивые позиции рубля остаются основной идеей на рынке госдолга. Ставки краткосрочных ОФЗ, расположенных в пределах годового отрезка кривой, оставались без существенных изменений в диапазоне 12.5-13%, доходности дальних выпусков сместились вниз на 10-20 бп и завершали день на уровнях 12.4-12.5% в районе 7-летней дюрации.

### Кривая ОФЗ



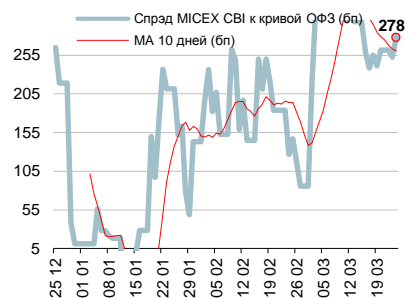
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

### Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

### Спред индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9  
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36  
WEB: <http://www.zenit.ru>

**Начальник Департамента**

Кирилл Копелович

[kopelovich@zenit.ru](mailto:kopelovich@zenit.ru)

**Зам.начальника Департамента**

Константин Поспелов

[konstantin.pospelov@zenit.ru](mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru)

**Зам.начальника Департамента**

Виталий Киселев

[v.kiselev@zenit.ru](mailto:v.kiselev@zenit.ru)

### Управление продаж

Валютные и рублевые облигации

Юлия Шабанова

[jshabanova@zenit.ru](mailto:jshabanova@zenit.ru)

Валютные и рублевые облигации

Максим Симагин

[m.simagin@zenit.ru](mailto:m.simagin@zenit.ru)

Валютные и рублевые облигации

Александр Валканов

[a.valkanov@zenit.ru](mailto:a.valkanov@zenit.ru)

Валютные и рублевые облигации

Юлия Паршина

[y.parshina@zenit.ru](mailto:y.parshina@zenit.ru)

### Аналитическое управление

Акции

[research@zenit.ru](mailto:research@zenit.ru)

Облигации

[firesearch@zenit.ru](mailto:firesearch@zenit.ru)

Макроэкономика

Владимир Евстифеев

[v.evstifeev@zenit.ru](mailto:v.evstifeev@zenit.ru)

Макроэкономика/кредитный анализ

Кирилл Сычев

[k.sychev@zenit.ru](mailto:k.sychev@zenit.ru)

Кредитный анализ

Наталья Толстошеина

[n.tolstosheina@zenit.ru](mailto:n.tolstosheina@zenit.ru)

Кредитный анализ

Евгений Чердаков

[e.cherdakov@zenit.ru](mailto:e.cherdakov@zenit.ru)

Кредитный анализ

Дмитрий Черпрагин

[d.chepragin@zenit.ru](mailto:d.chepragin@zenit.ru)

Акции

Евгения Лобачева

[eugenia.lobacheva@zenit.ru](mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru)

### Управление рынков долгового капитала

[ibcm@zenit.ru](mailto:ibcm@zenit.ru)

Рублевые облигации

Денис Ручкин

[d.ruchkin@zenit.ru](mailto:d.ruchkin@zenit.ru)

Фарида Ахметова

[f.akhmetova@zenit.ru](mailto:f.akhmetova@zenit.ru)

Марина Никишова

[m.nikishova@zenit.ru](mailto:m.nikishova@zenit.ru)

Вера Панова

[vera.panova@zenit.ru](mailto:vera.panova@zenit.ru)

Алексей Басов

[a.basov@zenit.ru](mailto:a.basov@zenit.ru)

Екатерина Гашигуллина

[e.gashigullina@zenit.ru](mailto:e.gashigullina@zenit.ru)

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2015 Банк ЗЕНИТ.